

"АПЕТИТ ДО РИЗИКУ" УКРАЇНСЬКИХ БАНКІВ: МАСШТАБИ І НАСЛІДКИ АКТИВІЗАЦІЇ ЗОВНІШНІХ ЗАПОЗИЧЕНЬ

Прискорення економічного зростання в Україні у період з 2000 р. до першої половини 2008 р. та підвищення міжнародних кредитних рейтингів стали передумовою підвищення апетиту до ризику іноземних інвесторів та кредиторів до суверену та господарюючих суб'єктів-резидентів як позичальників; утримуваний стабільний курс гривні до долара США сприяв утвердженню уявної стабільності в економіці. З іншого боку, потреба у значних за обсягом коротких і довгих ресурсах, нерозвиненість внутрішнього фондового ринку та недостатність обсягів фінансових ресурсів, отриманих з альтернативних джерел фінансування, зумовили домінування зовнішніх запозичень для забезпечення фінансування важливих суб'єктів економіки та реалізації проектів.

У процесі випереджаючого розвитку банків (про що, зокрема, свідчить відношення активів комерційних банків до ВВП) історично сформувалося домінування банків як фінансових посередників у спрямуванні зовнішніх фінансових ресурсів в економіку України.

Потреба у фінансуванні економічного зростання за умов схильності суб'єктів економіки до споживання імпортованих товарів зумовила збільшення обсягів кредитування, зокрема в іноземній валюті. Це у свою чергу підвищило платоспроможний споживчий та інвестиційний попит, посприяло збільшенню обсягів імпорту товарів і стало *поштовхом до зростання запозичень банків в іноземній валюті від нерезидентів*.

Період 2004–2008 рр. ознаменувався взаємопов'язаними процесами в банківській системі України: агресивною політикою захоплення кредитного ринку комерційними банками та відповідною універсалізацією їхніх послуг, концентрацією активів та капіталу в найбільших банках, а також активізацією виходу банків на зовнішні фінансові ринки з найбільшими розмірами запозичень у період 2007 р. – I півріччя 2008 р., який можна назвати переломним, коли відбулося стрімке зростання зовнішнього боргу банків порівняно з іншими групами позичальників, із висхідною тенденцією його частки у валовому боргу. Так, борг банків збільшився в 2,3 раза протягом 2006 р. та в 2,2 раза у 2007 р. порівняно з помірним зростанням валового зовнішнього боргу; відповідно зростала частка зовнішнього боргу банків у валовому боргу. Зростав приплив іноземних коштів, і відповідно зростали можливості споживчого кредитування клієнтів. У період із 2004 р. по 2008 р. різко збільшився портфель роздрібних кредитів банків, причому темпи зростання кредитів перевищували темпи зростання депозитів, що створювало *ризик рефінансування та ризик ліквідності*, а також *валютні ризики* внаслідок об'ємних запозичень на зовнішніх фінансових ринках. Утім якість доходів, котрі мали забезпечувати погашення зовнішньої заборгованості, була незадовільною: у роздрібному банкінгу на одного клієнта припадало 1,7 банківського продукту в середньому (тоді як у корпоративному банкінгу надаються найпоширеніші продукти), також банки стали залежні від ризикових відсоткових доходів. Рівень витрат банків також підвищувала неефективна інфраструктура, яка потребує значних затрат у процесі здійснення банківських операцій.

Упродовж 2006–2008 рр. банки активізували запозичення на зовнішньому фінансовому ринку з метою подальшого забезпечення ресурсів для розширення фінансування значного споживчого попиту, зовнішньоторговельних операцій та здебільшого середньострокових проектів. Ресурсна база для активних

операцій банків значною мірою формувалася за рахунок прямих двосторонніх і синдигованих кредитів, єврооблігаційних позик, за відсутності відповідних регулюючих механізмів зовнішніх запозичень та власної стратегії на зовнішніх ринках, без обґрунтованої оцінки та прогнозування спроможності банків у повному обсязі виконати свої боргові зобов'язання.

Збільшення зовнішнього боргу банків із метою розширення бази їхнього фондування також стимулювалося деформаціями внутрішнього кредитного ринку: банки мали змогу залучати значні за обсягом та недорогі зовнішні ресурси порівняно з обмеженими та дорогими ресурсами на внутрішньому ринку.

Зростання номінальних доходів населення, яке, однак, не було підкріплене відповідним зростанням у реальній економіці, позитивні економічні очікування сприяли створенню ілюзії надійних джерел погашення зовнішніх позик та отримання банками надприбутків. Між тим, велика частина наданих кредитних ресурсів в іноземній валюті за рахунок зовнішніх запозичень спрямовувалася на купівлю імпортованих товарів, що в подальшому спричинило збільшення дефіциту поточного рахунку платіжного балансу внаслідок профінансованого за рахунок кредитних ресурсів імпорту; обсяги споживання, які перевищували обсяги заощаджень, посилили інфляційний тиск, – разом це підвищувало ризики для стабільності банківської системи та економіки України загалом.

В умовах утримання стабільного обмінного курсу гривні до долара США існувала впевненість у спроможності позичальників навіть за відсутності доходів в іноземній валюті розраховуватися з банками за кредитами в іноземній валюті, а банки сподівалися на надійність джерел виплат за зовнішніми зобов'язаннями при настанні строку їхнього погашення. З квітня 2005 р. НБУ встановив офіційний курс на рівні 5,05 грн/дол. США, у червні 2008 р. ревальював гривню до рівня 4,85 грн/дол. США, а Основні засади грошово-кредитної політики на 2008 р. передбачали коридор офіційного курсу гривні у рамках 4,95–5,25 грн/дол. США¹, – тобто не враховувалася можливість девальвації гривні навіть тоді, коли розпочалося падіння на ринку іпотеки та фінансовому ринку США і поширювалися негативні явища на фінансові установи інших країн, а саме кризи неплатежів за зобов'язаннями різного роду та зниження прибутковості.

Така політика призвела до переоцінки національної валюти та нехтування валютним ризиком, зростання дешевого кредитування в іноземній валюті значною мірою для суб'єктів, що мали виторг (доход) лише у гривні. Роздрібні кредити надавалися на строковій основі за рахунок коштів, запозичених на зовнішніх фінансових ринках інколи із меншими строками, а значна частина валютних кредитів спрямовувалася на споживання та сприяння нарощенню імпорту. Останній фактор призвів до нарощення загальної короткострокової заборгованості банків до 12,9 млрд дол. США станом на 01.10.2008 р. – найвищий показник із 2004 р.

У другій половині 2008 р. під дією негативних чинників фінансової кризи у світі, а також проблем всередині країни та рішень щодо лібералізації обмінного курсу середньомісячний

¹ Основні засади грошово-кредитної політики на 2008 рік, схвалені рішенням Ради Національного банку України від 28.11.2007 р. № 18 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.bank.gov.ua>>.

курс гривні до долара США порівняно з вереснем зріс більш ніж на 20% (до 6,00) у листопаді та на 50% (до 7,58) у грудні. В умовах дестабілізації в економіці та фінансовій системі, девальвації національної валюти та підвищення облікової ставки НБУ банки почали підвищувати ставки за кредитами в іноземній валюті². При зниженні світових цін на експортні товари, зокрема на продукцію промисловості, падінні реальних доходів населення, зниженні рентабельності комерційних господарюючих суб'єктів та численних звільненнях зріс ризик неповернення кредитів у іноземній валюті³.

Надмірні зовнішні запозичення та попит на іноземну валюту як більш надійний актив (кредити та депозити у валюті), а також як засіб погашення зовнішнього боргу та оплати імпорту; розрахунки з контрагентами навіть всередині країни у стійкій валюті, – все це підвищувало доларизацію економіки України. За стабільного валютного курсу позичальники могли легко конвертувати гривневі доходи у долари чи іншу тверду валюту, щоб обслуговувати валютні кредити, а активи та пасиви банків в іноземній валюті залишалися збалансованими. Напруга на світових фінансових ринках, а також інформаційна атака стосовно фінансових проблем окремих банків у жовтні 2008 р. стали поштовхом до дестабілізації грошово-кредитного ринку внаслідок девальваційного тиску на гривню та відпливу коштів із банківської системи. Протягом жовтня–грудня 2008 р. офіційний обмінний курс гривні до долара США знизився на 58,4% (упродовж 2008 р. – на 52,5%)⁴, що у свою чергу спричинило збільшення реального обсягу зовнішнього боргу через курсовий ефект, підвищення вартості його обслуговування. Різка девальвація гривні спричинила зростання валютних розривів між активами та пасивами банків поряд із строковими розривами. Банки зі значними недиверсифікованими та неліквідними активами (внаслідок неплатежів позичальників через зменшення їхнього доходу) змушені були реструктуризувати зовнішні борги із продовженням строків їхніх виплат та підвищенням ставки доходності (тобто вартості боргових ресурсів), аби уникнути втрати репутації на зовнішніх фінансових ринках.

Унаслідок цих подій, а також в умовах зменшення доходів населення та корпорантів і, як результат, їхньої неплатоспроможності за кредитами та низки регуляторних заходів НБУ⁵, комерційні банки змушені були відмовитися від стратегії агресивного залучення зовнішніх фінансових ресурсів: короткостроковий борг банків зменшився на 49,2% і станом на 01.07.2009 р. становив 6,5 млрд дол. США; довгостроковий борг зменшився лише на 1,7%, проте за цей період надходили строкові ресурси як субординований борг та кредити материнських компаній – власників українських банків⁶. За I півріччя 2009 р. платіжний баланс за фінансовими операціями банків-

ського сектора характеризувався чистим погашенням (перевищенням виплат) кредитів та облігацій на суму 3,4 млрд дол. США: від'ємне сальдо заборгованості за короткостроковими кредитами становило 2,5 млрд дол. США, за довгостроковими кредитами – 899 млн дол. США. При цьому у I кв. 2009 р. більша частка виплат припадала на погашення короткострокових кредитів, у II кв. погашалася значна частка заборгованості банків за строковими кредитами⁷.

На сьогодні гострою залишається потреба в економічному обґрунтуванні необхідності та можливостей запозичень банків на зовнішніх фінансових ринках, а також визначенні оптимальної частки ресурсів, залучених від зовнішніх кредиторів, у базі фондування та в капіталі банку. У процесі планування важливим є визначення потреби в коштах та їхнє наступне цільове використання, джерел та можливостей погашення чи рефінансування заборгованості, а також пошук шляхів зменшення ціни на ресурси – створення позитивного враження про банк, формування бази існуючих та потенційних інвесторів та підтримка зворотного зв'язку з ними, рівень відкритості банківської установи.

Валютні ризики та обмеженість джерел погашення боргів створюють небезпеку для банків, які стали заручниками так званого "синдрому надмірного запозичення" і до середини 2008 р. проводили агресивну політику експансії на внутрішньому ринку. Фактично не маючи кредитної історії та досвіду здійснення рефінансування зовнішніх комерційних запозичень, банки шукали інструменти запозичень і можливі структури транзакцій за відсутності відповідних законодавчо визначених понять та процедур, керуючись міжнародною практикою і рекомендаціями іноземних фінансових установ. Фондування на зовнішніх ринках відбувалося з метою розширення спектра та обсягу активних операцій: фінансування операційної діяльності, проектів різного масштабу і строку. Нарощування позичкового капіталу від нерезидентів здійснювалося у стійкій валюті за допомогою фінансових інструментів із вигідними умовами, що пояснюється нестачею довгострокового фондування в національній валюті. Зростання зовнішньої заборгованості банківського сектора підвищило вразливість економіки до зовнішніх шоків⁸ у результаті скорочення ліквідності на зовнішніх ринках та переоцінки ризику інвесторами; зниження доступу до банківського кредитування у свою чергу послабило життєздатність підприємств унаслідок нестачі інвестиційних ресурсів, дорожчого імпорту та вищого рівня внутрішніх цін, пов'язаних із девальвацією гривні та доларизацією економіки. Скорочення припливу валюти зменшило централізовані запаси резервних коштів як можливість впливу на валютний курс та фінансування негативного сальдо платіжного балансу. Все зазначене вплинуло на зростання вартості обслуговування зовнішнього боргу і залучення нових ресурсів, а враховуючи значну підтримку державою найбільших банків, які вважалися "занадто великими, щоб збанкрутувати", та мали обширне коло клієнтів, збільшило навантаження на платників податків⁹.

Серед позитивних передумов активізації зовнішніх фінансових ринків були утримання центральними банками розвине-

² На сьогодні забороняється підвищення фіксованої процентної ставки за кредитами банком в односторонньому порядку та підвищення ставки без попереднього повідомлення позичальника (Закон України "Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо врегулювання відносин між кредиторами та споживачами фінансових послуг" від 22.09.2011 р. № 3795-VI).

³ Грошово-кредитний ринок та банківська система України в умовах розгортання фінансово-економічної кризи // Фіскально-бюджетна та грошово-кредитна політика України: проблеми та шляхи посилення взаємозв'язку. – К., 2010. – С. 382.

⁴ Основні тенденції валютного ринку України за 2008 р. [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.bank.gov.ua>>.

⁵ НБУ, серед іншого, встановив нульову ставку резервування за короткостроковими зовнішніми залученнями банків, проте залишилися високі ставки резервування за активними операціями банків в іноземній валюті, особливо стосовно позичальників без джерел валютної виручки.

⁶ Платіжний баланс України за I півріччя 2009 р. [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.bank.gov.ua>>.

⁷ Рекордні обсяги виплат українських банків за строковими кредитами та облігаціями мали місце у II кв. 2009 р. (3,1 млрд дол. США порівняно із 3,9 млрд дол. США за весь 2008 р.)

⁸ До зовнішніх шоків останніх років відноситься криза на ринку нерухомості у США, збитки від якої розповсюдились по всьому світу, через оборот похідних фінансових інструментів і послаблення США як торгового партнера, а також економічний спад у розвинених країнах.

⁹ Мається на увазі рекапіталізація державою банків, що зазнали значних збитків – Родовід Банк, Укргазбанк та банк "Київ", – шляхом придбання акцій додаткової емісії банків у обмін на ОВДП до викупу Національним банком, а також значні обсяги рефінансування банків у період кризи.

них країн на низькому рівні відсоткових ставок та загальна стимулююча грошово-кредитна політика, спрямована на здеешевлення ресурсів та підвищення ліквідності на ринках, і, як наслідок, – стимулювання фінансових установ до кредитування. При цьому значна увага приділялася удосконаленню системи оцінки та управління ризиками, а також підвищення рівня відкритості установ-емітентів і позичальників. Сигналами зміни ситуації на ринку можуть бути індикатори настроїв в економічній сфері, умов ділового середовища, ділової активності, результати програм державної допомоги банкам США та Євросоюзу в період кризи.

Також важливою передумовою виходу українських емітентів на зовнішні ринки є співпраця України з МВФ та МФО. Зокрема, в кінці 2008 р. Україна отримала кредитну лінію у розмірі 16,5 млрд дол. США та зобов'язалася провести реформування у сфері фіскальної політики з метою скорочення потреби фінансування дефіциту держбюджету. Положення Меморандуму МВФ із питань економічної і фінансової політики щодо банків були спрямовані на діагностику їхнього фінансового стану та покращення фінансової стійкості й платоспроможності з метою забезпечення виконання зобов'язань перед зовнішніми кредиторами та інвесторами, а також на підвищення рівня самостійності та об'єктивності рішень НБУ відповідно до його функцій за законодавством України у сфері банківського регулювання і нагляду. Угодою з МВФ, схваленою у липні 2010 р., було передбачено 29-місячну позику на суму 10 млрд СПЗ (близько 14,9 млрд дол. США на дату угоди) із частковим спрямуванням першого траншу на фінансування дефіциту держбюджету та більшою мірою на нарощування золотовалютних резервів НБУ. Угода передбачала поряд із реформами у бюджетній, податковій, пенсійній та енергетичній сферах відновлення стабільності банківської системи, укріплення незалежності НБУ, орієнтування монетарної політики на забезпечення гнучкості валютного курсу¹⁰. Відновлення співпраці з МВФ у рамках нової угоди разом із бридж-фінансуванням дефіциту державного бюджету від російського банку ВТБ "ВТБ" на суму 2 млрд дол. США стали запорукою підвищення апетиту інвесторів до ризику України, що дало змогу приватному сектору активізувати запозичення на зовнішніх ринках із прийнятною доходністю і в необхідних обсягах.

Важливу роль у контексті перспектив залучення банками фінансових ресурсів на зовнішніх ринках відіграє рівень політичної стабільності, від якого залежить макроекономічна політика та економічне зростання. Зовнішньоринкові агенти звертають увагу на умови розрахунків та торгівлі з Україною; структуру зовнішньої торгівлі за товарами і послугами, за торговельними партнерами; динаміку прямих іноземних інвестицій; структуру кредитів і облігацій. Основними індикаторами для інвесторів є сальдо платіжного балансу країни загалом і за окремими статтями, що характеризує серед іншого рівень відкритості країни, баланс припливу/відпливу стійкої валюти, запозичень і виплат та рефінансування заборгованості¹¹, джерела нарощення і динаміку золотовалютних резервів НБУ як страхування виплат за зовнішніми боргами банків.

Вплив зовнішніх і внутрішніх чинників (вигоди чи небезпеки, котрі вони можуть створити) виражається у показниках, які аналізують зовнішні інвестори: ціні CDS¹², спреді індексу

EMBI+ Україна¹³, у рейтингах міжнародних рейтингових агентств, що характеризують ризик суверену як емітента та як середовища діяльності банків, рівень підтримки банків державою та власниками, ризики приватних емітентів.

Опосередкованим індикатором ситуації на зовнішніх ринках є рахунок операцій із капіталом і фінансових операцій, що включає сальдо кредитів та облігацій банків як строкових запозичених ресурсів. У період відпливу ресурсів унаслідок чистих погашень строкових кредитів, вилучення інвестицій і відсутності нових запозичень сформувалося від'ємне сальдо рахунку операцій із капіталом у сумі 12,0 млрд дол. США та від'ємне сальдо кредитів і облігацій банків у сумі 2,3 млрд дол. США. Коефіцієнт рефінансування виплат за раніше залученими кредитами і облігаціями за рахунок нових позик (rollover) для всіх секторів, зокрема для банківського сектора, з початку 2009 р. поступово знижувався. Найменше значення коефіцієнта, зафіксоване для банківського сектора у квітні 2009 р., – 49%¹⁴. В цілому на 2009 р. припадає найбільша частка виплат за зовнішніми запозиченнями банків за графіком та оффертами¹⁵; зовнішнє фінансування здійснювалось за рахунок реструктуризації кредитів, а не залучення нових ресурсів, що теоретично означає дорожче обслуговування пролонгованого боргу та збільшення майбутніх виплат, – як результат, збільшення боргового навантаження на економіку України.

В умовах економічної нестабільності, коли мали місце вплив депозитів клієнтів, зростання обсягів проблемних кредитів та обмеженість доступу до міжбанківського кредитування (дія останніх двох чинників мала місце й у 2010 р.), для зовнішніх інвесторів важливими показниками надійності банків, що підтверджували джерела погашення зовнішнього боргу, стали рівень ліквідності та достатності власного капіталу. Наявність *ліквідних ресурсів* за валютами і строками, узгодженими із зобов'язаннями банку, покриває вплив депозитних вкладень та чергові погашення внутрішнього і зовнішнього боргу, а *власний капітал* у розмірі, вищому за мінімальні потреби, підтверджує здатність банку своєчасно і в повному обсязі виконати боргові зобов'язання, а також визначає частку ризику, що приймають власники банку, та стратегічні наміри власників розширювати діяльність/збільшувати обсяги активних операцій банку.

У кризовий період законодавство, що регулює розвиток зовнішніх відносин банків України, зокрема фінансування та зовнішні розрахунки, зазнало змін, зокрема щодо встановлення тимчасових обмежень стосовно валютних спекуляцій та валютного ризику, а також заходів щодо підтримання ліквід-

¹⁰ Меморандум з питань економічної і фінансової політики [Електронний ресурс] / Національний банк України. – Доступний з : <<http://www.bank.gov.ua>>.

¹¹ Показник rollover – покриття виплат за кредитами та облігаціями новими надходженнями за цією статтею платіжного балансу.

¹² Англ. Credit Default Swaps – свопи дефолту емітента, або похідні цінні папери, що виконують функцію "договору страхування" від неплатежів за зобов'язаннями.

¹³ Індекс EMBI+ (англ. Emerging Markets Bond Index Plus) усіх видів валютних облігацій ринків, що розвиваються, який розраховується інвестиційним банком J.P. Morgan Chase із початку 1990-х років за кожною країною та включає серед іншого єврооблігації, сек'юритизовані облігації та валютні облігації внутрішньої позики. Залежно від частки в інтегральному індексі, враховуються значення індексів EMBI+ кожної країни, а частка у свою чергу визначається рівнем капіталізації та ліквідності боргових зобов'язань країни. Індекс визначається на базі цін та спредів облігацій. Спред EMBI+ України показує перевищення рівня доходності українських суверенних єврооблігацій над рівнем доходності безризикових десятирічних американських казначейських облігацій. Якщо спред звужується, рівень ризику облігацій України прямує до рівня безризикових облігацій: Платіжний баланс України і зовнішній борг, 2009 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.bank.gov.ua/>>.

¹⁴ Платіжний баланс України за I півріччя 2009 р. [Електронний ресурс] / Національний банк України. – Доступний з : <<http://www.bank.gov.ua/>>.

¹⁵ Опція дострокового погашення (оферти) боргу (єврооблігацій) прописувалась у кредитній угоді з метою захисту інтересів інвесторів. Інвестор набував права оферти при порушенні певних визначених ковенант угоди (зниження рейтингів позичальника, несвоєчасного виконання або дефолту за іншими зобов'язаннями).

ності, та оптимізації з урахуванням специфіки світової кризи та кризи у банківському секторі України і враховуючи особливості перебігу процесів на внутрішньому валютному ринку.

Серед заходів, спрямованих на зниження ціни зовнішніх ресурсів, важлива роль відводиться регулюванню інфляції та попередженню негативної ланцюгової реакції, що матеріалізується у збільшенні обсягів і вартості зовнішніх запозичень.

Із метою укріплення ролі облікової ставки як показника вартості залучених і розміщених грошових коштів (відповідно до визначення у Загальних положеннях Розділу I Закону України від 20.05.1999 р. № 679-14 "Про Національний банк України") НБУ повинен зважати на інфляційні очікування як прогнозований рівень інфляції, який враховується під час калькуляції майбутніх доходів та витрат і формування політики поведінки суб'єктів грошового та валютного ринків, ринку товарів та послуг. Вартість внутрішніх ресурсів опосередковано впливає на зовнішні запозичення: у разі стабілізації/зниження інфляційних очікувань збільшується заміщення зовнішнього фондування, вартість якого меншою мірою враховує коливання на зовнішніх ринках.

В Україні однією з причин високої вартості ресурсів був вплив депозитів із банків, ажіотажний попит на валюту та збільшення валюти поза банками внаслідок девальваційних очікувань населення та недовіри до банків. У процесі зниження темпів інфляції¹⁶ та стабілізації банківського сектора (зокрема, відновлення припливу депозитів та кредитування економіки, зниження ставок кредитування та депонування коштів) НБУ вдався до поступового зниження облікової ставки з 12% річних (Постанова НБУ від 21.04.2008 р. № 107, прийнята в умовах підвищення вартості ресурсів на світовому ринку, скорочення ліквідності на внутрішньому та світовому ринках внаслідок кризи неплатежів та кризи довіри) до 11%, потім – до 10,25% (в умовах зростання обсягів депозитів фізичних осіб), 9,5%, 8,5% та згодом до 7,75% (Постанова НБУ від 09.08.2010 р. № 377, ставка дійсна станом на 01.09.2011 р.); також було знижено вартість рефінасування банків за кредитами овернайт під заставу державних цінних паперів та банкових кредитів овернайт.

Оптимальним пріоритетом для банків є фінансування реального сектора не лише прямо, а й через розвиток внутрішнього ринку цінних паперів. Якщо такий ринок надалі розвиватиметься, компанії реального сектора зможуть залучати більший обсяг коштів на тривалі строки, а власники коштів, замість "викидання" їх на споживчий ринок, забезпечать інвестиційні ресурси для економіки та власний додатковий доход. За таких умов знижуватиметься інфляційний тиск, але, з іншого боку, зменшиться і вартість позичкових ресурсів, це, у свою чергу, знизить потребу в зовнішньому фінансуванні та надмірну залежність від нього. Отже, пропонується на законодавчому рівні стимулювати спрямованість банків на фінансування реального сектора та обмеження споживчого кредитування, одним із механізмів практичної реалізації може бути стимулювання, при взаємодії уряду, НБУ та Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, спрямування банківських активів у інвестиційні корпоративні цінні папери за обмеження портфеля державних облігацій та підвищення надійності корпоративних паперів. Також необхідно посилити політику резервування Нацбанку відносно споживчого кредитування, особливо кредитування суб'єктів, що не мають джерел валютної виручки. Стосовно останнього ініційовано заборону надання споживчих кредитів в іноземній

¹⁶ Унаслідок сезонної дефляції інфляція скоротилася до 8,2% у серпні 2009 р. до грудня попереднього року порівняно з 8,6% у червні та 22,3% у 2008 р.; у липні 2010 р. показник інфляції знизився до 3,1% [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.ukrstat.gov.ua/>>.

валюти у рамках проекту закону про захист прав споживачів, – цей захід також сприятиме зниженню валютного ризику у кредитуванні, який, як відомо, став однією з причин боргової кризи всередині країни і на рівні зовнішніх боргових відносин банків.

"Антикризове" законодавство зобов'язало банки обмежити надання кредитів в іноземній валюті клієнтам, які не мають джерел валютної виручки¹⁷, зокрема для фізичних осіб до 01.01.2011 р. валютні споживчі кредити можна було надавати лише для оплати послуг нерезидентів на лікування та навчання за кордоном¹⁸. Спрощені умови резервування дозволені лише корпоративним позичальникам без урахування наявності джерел валютної виручки на виробництво товарів та послуг за регульованими цінами¹⁹, для інших категорій позичальників резервування має встановлюватися залежно від наявності валютної виручки та цілей кредитування. З огляду на потребу обмеження валютного ризику позичальників, що не мають валютної виручки, Нацбанк встановив відповідну ставку резервування на рівні 50–100% залежно від класифікації кредиту, а для позичальників, що мають джерела валютної виручки, ставки залишилися без змін на рівні 2% для стандартних кредитів, 10% – для кредитів класу "під контролем", 40% – для субстандартних, 80% – для сумнівних та 100% – для безнадійних. Банки серед іншого повинні відслідковувати відповідність використання кредитних ресурсів їхньому цільовому призначенню за контрактом²⁰.

Для підвищення попиту на національну валюту та зниження трансакційних витрат за іноземними позиками регулятор відновив режим кореспондентських рахунків нерезидентів у гривні²¹ та рекомендував залучати валюти країн СНД для обслуговування торгових потоків з цими країнами²².

Із метою заохочення комерційного кредиту НБУ рефінасував низку комерційних банків і разом з тим знизив вимоги щодо оцінки ризику, резервування та застави під торгові кредити, а також дозволив не знижувати категорію ризикованості корпоративних клієнтів, фінансовий стан яких погіршився, але які вчасно виплачують заборгованість. Таким чином планувалося частково вивільнити резерви банків для подальшого кредитування економіки і тим самим зменшити потреби у зовнішньому фінансуванні²³.

Попри об'єктивну необхідність кредитування реального сектора темпи зростання кредитів юридичним особам залишалися незначними, оскільки через скорочення зовнішнього попиту на основні товари українського експорту, а також скорочення внутрішнього споживання платоспроможність підприємств погіршилася.

Пік погіршення якості активів банків відмічено з певним часовим лагом відповідно до негативних тенденцій, а динаміка показника якості активів опинилася під пильною увагою донорів іноземних ресурсів, адже якість кредитів, виданих у рамках основної діяльності банків, впливає на баланс

¹⁷ Постанова НБУ від 11.10.2008 р. № 319 зі змінами, внесеними Постановою Правління НБУ від 16.10.2008 р. № 328 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

¹⁸ Закон України від 23.06.2009 р. № 1533-VI [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

¹⁹ Постанова Правління НБУ від 31.05.2011 р. № 170 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

²⁰ Постанова Правління НБУ від 01.12.2008 р. № 406 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

²¹ Постанова Правління НБУ від 14.12.2010 р. № 543 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

²² Лист НБУ від 17.02.2011 р. № 13-117/741-2634 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

²³ Постанова Правління НБУ від 03.11.2009 р. № 650 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

валютних активів та пасивів і здатність банків обслуговувати зовнішній борг.

Виникла необхідність додаткових вливань капіталу у проблемні банки як гарантії майбутніх виплат за зобов'язаннями – для цих цілей у бюджеті було передбачено десятки мільярдів гривень, проте ефективність такого процесу нівелювалася відсутністю чіткого плану використання коштів, невизначеністю майбутньої спеціалізації та бізнес-стратегії рекапіталізованих банків.

Рішення Уряду щодо капіталізації Укргазбанку, Родовід Банку та банку "Київ" стало сигналом для МВФ і зовнішніх інвесторів про готовність держави попередити кризу неплатежів у банківській системі, що зберегло репутацію банків на міжнародній арені, але призвело до значних бюджетних витрат²⁴.

Позитивним кроком було оздоровлення Промінвестбанку (шостого банку за розміром активів на 01.10.2008 р.) та залучення приватного інвестора, оскільки дефолт одного великого банку міг би стати поштовхом до розбалансування діяльності банківської системи України. Також Нацбанк до 2011 р. дозволив реструктуризацію строкових кредитів за певними параметрами без зміни категорії ризику та поступове включення витрат за такими кредитами до показника регулятивного капіталу банку²⁵.

У рамках заходів щодо підвищення капіталізації банків НБУ дозволив усім банкам (не лише тим, які працюють на ринку понад один рік) залучати субординований капітал у вільно конвертованій валюті від нерезидентів та обліковувати його у капіталі II рівня²⁶. Максимальна процентна ставка як обмеження вартості іноземного субординованого капіталу встановлена на рівні 12-місячного ЛІБОР на відповідну дату: +8% річних для доларів США та +7% – для євро²⁷, тоді як у період кризи вартість "субординату" була на рівні 12-місячного ЛІБОР +12% річних²⁸. Банки залучають валютний "субординат" за обмінним курсом на відповідну дату до регулятивного капіталу та можуть пролонгувати борг за згодою сторін. Крім того, НБУ підвищив мінімальний розмір регулятивного капіталу до 120 млн грн, щоб зменшити залежність банків від зовнішнього фондування²⁹.

Небезпека валютного ризику та ризику реалізації інфляційних очікувань також криється у високому рівні доларизації економіки при нестабільній гривні. Штучна прив'язка до долара США, яка існувала у 2005–2008 рр., призвела до несправедливої оцінки національної валюти і, знову-таки, численних пов'язаних ризиків. Тому потрібен контроль руху іноземної валюти за допомогою регламентації обміну валют, валютної позиції банків. При цьому треба вирішити питання щодо непрямого обмеження названими рестриктивними заходами виплат за зовнішніми зобов'язаннями – для українських емітентів такі обмеження виконували рятівну функцію у разі реалізації інвес-

турами права вимоги дострокового погашення боргу або у разі відпливу спекулятивного капіталу. Звісно, прямі обмеження таких виплат не можуть існувати через загрозу падіння інвестиційної привабливості країни, тому непрямі заходи стали досить дієвими. Яскравим прикладом непрямого впливу були рекомендації НБУ стосовно підвищення капіталізації банків, зокрема, за допомогою залучення та запобігання дострокових виплат субординованого боргу³⁰. Два системні банки, які мали достроково виплатити субординат за настання певного співвідношення ставок на ринку капіталів, скористалися рекомендацією і перенесли виплати згідно з кінцевим строком.

У рамках політики оздоровлення банків резонансним кроком була тимчасова заборона збитковим банкам повної дострокової виплати боргових зобов'язань, оскільки вона могла спровокувати низку неплатежів за внутрішніми та зовнішніми зобов'язаннями банків, а також ухвалена "антикризовим" законом заборона дострокового виконання резидентами зобов'язань перед нерезидентами за договорами про залучення кредитів в іноземній валюті³¹. Проте пізніше НБУ роз'яснив, що захід не стосується зовнішніх боргів (нот участі у кредиті, при випуску яких українські банки не є емітентами) та оферти з будь-якими зобов'язаннями (остання не розглядалася як дострокове погашення)³².

У процесі проведення політики у сфері зовнішніх запозичень банкам було рекомендовано ініціювати переговори з кредиторами щодо реструктуризації платежів за зовнішніми зобов'язаннями у періоди поглиблення світової економічної кризи та зменшення ліквідності банків.

Регулятор підтримував заміщення іноземного фондування на депозитні ресурси в національній валюті шляхом фіксації ставки обов'язкового резервування для строкових і поточних депозитів фізичних та юридичних осіб у нацвалюті на рівні 0% порівняно з 4% для строкових та 7% для поточних депозитів у іноземній валюті³³. З липня 2011 р. такі ставки було зменшено для строкових депозитів у іноземній валюті до 2%, для поточних та депозитів на вимогу – збільшено до 8%, для ресурсів від МФО в іноземній валюті встановлено ставку 2%, на відміну від 0% під ресурси у нацвалюті³⁴. Встановлення низького рівня резервування для строкових позикових ресурсів мало на меті дозволити банкам з іноземним капіталом дешевше залучати кредити від материнських компаній. Оскільки значна частина капіталу установ банківського сектора знаходилася у власності іноземних структур (36,7% станом на 01.01.2009 р. під час прийняття постанови), іноземні фінансові установи могли забезпечити такі банки необхідними і дешевшими кредитними ресурсами³⁵.

Із метою підтримання ліквідності банків було тимчасово встановлено нульову ставку резервування коштів порівняно з попередньою ставкою на рівні 20% за договорами про залу-

²⁴ Розпорядження Кабінету Міністрів України від 14.09.2011 р. № 880-р. [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

²⁵ Постанова Правління НБУ від 03.06.2009 р. № 328, скасована відповідно до Постанови Правління НБУ від 26.11.2010 р. № 513 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

²⁶ Постанова Правління НБУ від 20.12.2010 р. № 564; лист НБУ від 30.12.2010 р. № 40-111/ 6263-24080 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

²⁷ Постанова Правління НБУ від 30.12.2010 р. № 592 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

²⁸ Постанова Правління НБУ від 05.02.2009 р. № 49, скасована відповідно до Постанови Правління від 26.11.2010 р. № 513 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

²⁹ Постанова Правління НБУ від 09.06.2010 р. № 273; Закон України від 15.02.2011 р. № 3024 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

³⁰ Лист НБУ від 30.12.2010 р. № 47-412/9116-24124 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

³¹ Закон України від 23.06.2009 р. № 1533-VI [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

³² Постанова Правління НБУ від 22.07.2009 р. № 421, скасована Постановою від 06.07.2010 р. № 315 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>; лист НБУ від 21.10.2009 р. № 47-412/13758-19678 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>; лист НБУ від 13.08.2009 р. № 40-211/4368-15337 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

³³ Лист НБУ від 23.12.2008 р. № 14-011/4877-18397 у відповідності до Постанови Правління НБУ від 22.12.2008 р. №442 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

³⁴ Постанова Правління НБУ від 16.06.2011 р. № 195 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

³⁵ Постанова Правління НБУ від 30.01.2009 р. № 33 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

чення банками коштів у іноземній валюті від нерезидентів на строк, що дорівнює або менше за 183 календарні дні³⁶. Регулювання за допомогою ставки резервування у бік зменшення мало на меті стимулювати приплив коштів у період дефіциту ліквідності, тоді як підвищення ставки мало скоротити надмірний приплив короткострокових валютних коштів від нерезидентів у період відновлення активності на ринках та зростання апетиту до ризику, котрі далі могли використовуватися як агресивне споживче кредитування, впливати на подальшу доларизацію економіки і підвищувати попит на імпорتنі товари, дестабілізуючи курс гривні.

Валютні обмеження щодо операцій обміну та торгівлі валютою в умовах проблемності платіжного балансу (зокрема, дефіциту поточного рахунку), економічної та цінової нестабільності (зокрема, високих інфляційних очікувань), які існують в Україні, є ризиком для іноземних інвесторів та кредиторів, оскільки такі обмеження впливають на наявність необхідного обсягу ліквідних коштів у валюті запозичення та швидкість виплат. У 2011 р. відбулися деякі послаблення в нормативній базі, що стосуються валютного ринку: банки тепер мають право проведення двосторонніх торгів валютою на міжбанківському ринку впродовж дня, купувати валюту в межах ліміту відкритої довгої валютної позиції³⁷. Особливе значення має можливість хеджування валютних ризиків: банки мають у розпорядженні такі інструменти хеджування, як створення резервів у рамках валютної позиції, а також операції форвард³⁸ і своп³⁹ після введення в дію відповідного законодавства. Банки також можуть укласти своп-угоди на міжнародному ринку у валютах 1-ї групи Класифікатора. Очікується, що дозвіл на такі операції сприятиме гнучкості обмінного курсу гривні, підвищить ринкову ліквідність та збільшить передбачуваність курсових коливань і, як наслідок, збільшить приплив інвестицій та позичкового капіталу до банківського сектора. Щоби впорядкувати валютні трансакції та послабити тиск на національну валюту, регулятор тимчасово, на період нестабільності, обмежив кореспондентські відносини банків можливістю відкриття рахунків у валюті 1-ї групи Класифікатора лише в банках країн, де функціонує ця валюта⁴⁰, за винятком рахунків, відкритих до ухвалення відповідної постанови для обслуговування відносин позики з нерезидентами⁴¹.

Необхідність стабілізації грошового ринку та збільшення використання гривні у розрахунках за договорами позики та гарантії підштовхнула до надання дозволу МФК на розрахунки у гривні з резидентами, при цьому позика може бути короткотерміною, а МФК має обміняти іноземну валюту на гривні⁴².

За умов підвищення ризиків та розширення спредів боргових інструментів українських банків та враховуючи, що запозичення за більш високими цінами є сигналом проблем у банківській системі, спроби регулювання вартості зовнішнього позичкового капіталу, націлені на попередження значного впливу валюти за кордон як обслуговування боргу та на стабілізацію курсу гривні, знайшли відображення у встановленні максимальних процентних ставок за зовнішніми валютними запозиченнями для валюти першої групи Класифікатора: фіксовані ставки для запозичень строком до 1 року – до 9,8%, строком 1–3 роки – до 10% та більше 3 років – до 11%; плаваючі ставки – 3-місячний ЛІБОР +750 б.п.; для валют 2-ої та 3-ої групи Класифікатора – до 20% річних⁴³. Проте тимчасово, на період кризи, було відмінено максимальну ставку для строкових запозичень, а для короткострокових встановлено ставку на рівні 11%⁴⁴. На сьогодні не дозволено реєстрацію додаткових угод до договорів іноземної валютної позики, якщо максимальна процентна ставка за цими угодами стала перевищувати законодавчо встановлені ставки, тобто обмежено можливість надмірного підвищення ставок за іноземними позиками⁴⁵.

У перспективі при регулюванні зовнішніх запозичень банків НБУ повинен зважати на такі співвідношення, рівні яких можна законодавчо врегулювати:

- "зовнішні запозичення/загальна база фондування" – з метою характеристики ступеня залежності банку від зовнішнього фондування та структурних змін бази фондування;
- "зовнішні запозичення/власний капітал" – з метою виявлення резерву власного капіталу, яким гарантуються виплати за зовнішніми зобов'язаннями;
- "зовнішні запозичення/інші джерела фондування" – з метою порівняння обсягу внутрішніх та зовнішніх джерел фондування за співставлення вартості ресурсів із різних джерел.

Крім того, необхідно зважати на узагальнюючі співвідношення стосовно зовнішнього боргу всіх секторів економіки, включаючи й борг банківського сектора, які виступають ознакою платоспроможності держави на світовому фінансовому ринку та є інструментом урівноваження валютних платежів і валютних надходжень:

- співвідношення короткострокового боргу, включаючи борг банків, до золотовалютних резервів НБУ;
- співвідношення валового зовнішнього боргу до експорту товарів та послуг як джерел фінансування майбутніх виплат за зовнішнім боргом.

Загалом здійснення антикризових заходів у банківській сфері певною мірою стримувало негативні тенденції на грошово-кредитному ринку. Сьогодні на порядку денному залишається відновлення довіри до національної валюти: переорієнтація на депозитну базу в гривні та розвиток вітчизняного фондового ринку, на часткове заміщення зовнішнього фондування; заохочення кредитування реальної економіки і розрахунків у національній валюті та валютах найбільших торгових партнерів; здійснення жорсткого контролю за використанням банками ресурсів, отриманих від НБУ; регулярне інформування суспільства щодо здійснення грошово-кредитної та валютної політики.

³⁶ Постанова Правління НБУ від 04.12.2008 р. № 413 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>; пункт про нульову ставку скасовано Постановою від 22.09.2010 р. № 431 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

³⁷ Постанова Правління НБУ від 13.04.2011 р. № 111 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>; Постанова НБУ від 22.06.2011 р. № 205 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

³⁸ Форвард – трансакція купівлі/продажу валюти з поставкою за узгодженим курсом через певний строк.

³⁹ Своп – трансакція одночасної купівлі/продажу певної валюти на умовах спот та продажу/ купівлі тієї ж валюти на умовах форвард, при цьому угоди укладаються з одним контрагентом та обумовлюють обмінний курс, дати валютування та форми платежу.

⁴⁰ Постанова Правління НБУ від 05.12.2008 р. № 413 та Постанова Правління НБУ від 31.03.2009 р. № 178 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

⁴¹ Постанова Правління НБУ від 06.08.2009 р. № 467 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

⁴² Постанова Правління НБУ від 22.11.2010 р. № 504 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

⁴³ Постанова Правління НБУ від 03.08.2004 р. № 363 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

⁴⁴ Постанова Правління НБУ від 25.09.2008 р. № 294, втратила чинність відповідно до Постанови Правління від 15.10.2009 р. № 614 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.

⁴⁵ Постанова Правління НБУ від 22.12.2010 р. № 571 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.rada.gov.ua/>>.